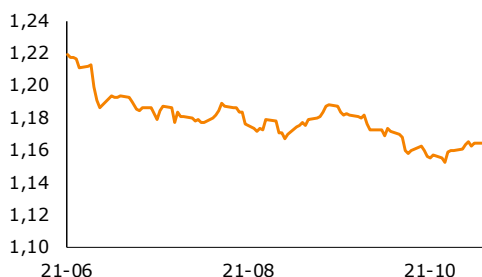
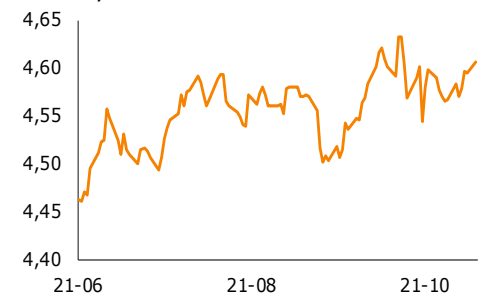


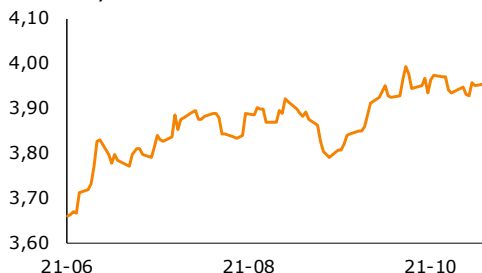
## EUR-USD, dane dzienne



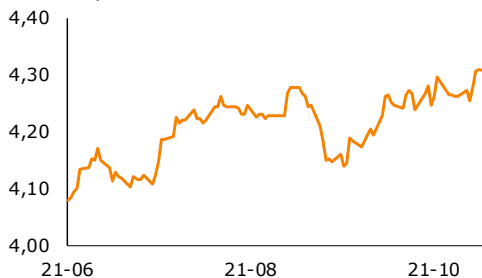
## EUR-PLN, dane dzienne



## USD-PLN, dane dzienne



## CHF-PLN, dane dzienne



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Dział Analiz Makroekonomicznych

**Agata Filipowicz-Rybicka**  
Główny Ekonomista  
Dyrektor Działu Analiz Makroekonomicznych  
agata.filipowicz-rybicka@alior.pl

**Jakub Szczepaniec**  
Ekspert ds. analiz danych ekonomicznych  
jakub.szczepaniec@alior.pl

**Alior Bank S. A.**  
ul. Łopuszańska 38D  
02-232 Warszawa

## Informacje gospodarcze

### W kraju

Dziś o 10:00 GUS opublikuje wrześniowe dane o stopie bezrobocia.

Dziś o 10:00 GUS opublikuje najnowszy biuletyn statystyczny.

O mojej postawie na listopadowym posiedzeniu RPP mogą zdecydować różne czynniki. Ważne znaczenie mieć będzie na przykład to, jak długo wedle najnowszej projekcji inflacja przebywać będzie powyżej górnej granicy od celu inflacyjnego. Z pewnością dużą wagę przywiązywać będę do tego, jaką wartość przyjmą w tabeli dotyczącej 'centralnej ścieżki projekcji inflacji i PKB' dane dotyczące sytuacji na rynku pracy – E. Łon z RPP.

Fala zakażeń koronawirusem w Polsce przebiera na sile - w poprzednim tygodniu zanotowano ponad 33 tys. zakażeń, co oznacza wzrost w ujęciu tygodniowym o ponad 90%. O niemal 40%, do 335 wzrosła łączna tygodniowa liczba zgonów na Covid-19. Odsetek pozytywnych testów na koronawirusa stale rośnie i po raz pierwszy od kwietnia znalazł się powyżej 10%. Także stale zwiększająca się liczba osób poddanych kwarantannie sugeruje, że liczba nowych infekcji w dalszym ciągu będzie rosła. Obecnie notujemy najwięcej nowych infekcji od 5 miesięcy. W odniesieniu do szczytu pandemii kwietnia liczba nowych infekcji jest o ponad 80% niższa.

W poniedziałek zanotowano 90% więcej zachorowań na Covid-19 tydzień do tygodnia, a już ponad 5 tys. osób jest hospitalizowanych w całym kraju. Na dzień dzisiejszy rząd nie przewiduje dodatkowych obostrzeń w dniach 1-2 listopada br.

### Ze świata

Dziś o 10:00 opublikowany zostanie październikowy wskaźnik Ifo dla Niemiec.

System dyscyplinarny dla sędziów musi zostać zmieniony, a sędziowie odwołani niezgodnie z prawem muszą zostać przywrócić do pracy; oczekujemy, że Polska wdroży orzeczenie Trybunału Sprawiedliwości UE - przewodnicząca Komisji Europejskiej Ursula von der Leyen na konferencji prasowej po szczycie UE w Brukseli.

Unijni przywódcy obradujący w Brukseli uzgodnili konkluzje w kwestii cen energii. Szefowie państw i rządów chcą, by Komisja Europejska zbadała działanie rynku gazu i prądu oraz unijnego systemu handlu uprawnieniami do emisji (ETS).

Po trwającym niemal dwa miesiące spadku liczba nowych zakażeń koronawirusem na świecie wzrosła w zeszłym tygodniu. W centrum epidemii znajduje się obecnie Europa, jedyny kontynent, na którym rośnie liczba infekcji. Na Europę przypada niemal połowa globalnej liczby infekcji. Z najniższego poziomu w tym roku zaczęła również wzrastać liczba zgonów na Covid-19 na świecie. Również w tym wypadku wynika to z pogorszenia sytuacji epidemicznej w Europie.

## Rynek walutowy i rynek akcji

	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek walutowy</b>		
		%
EUR-PLN	4,5952	-0,02
USD-PLN	3,9496	-0,16
CHF-PLN	4,3104	0,08
EUR-USD	1,1647	0,22
<b>Rynek akcji</b>		
	pkt	%
WIG20	2417	-0,42
DAX	15 543	0,46
SP500	4 545	-0,11
TOPIX	2 002	0,07

## Rynek pieniężny i rynek długu

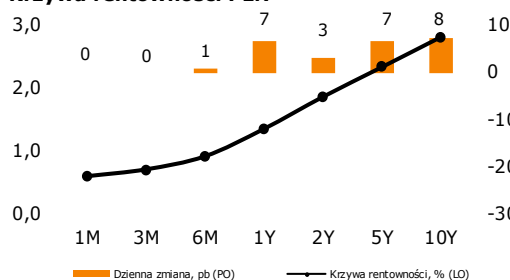
	poziom	zmiana dzienna
<b>Rynek pieniężny</b>		
	%	p.b.
1M WIBOR	0,59	1
3M WIBOR	0,70	1
6M WIBOR	0,91	1

<b>Obligacje skarbowe, PLN</b>	%	p.b.
2Y	1,87	3
5Y	2,34	7
10Y	2,83	8

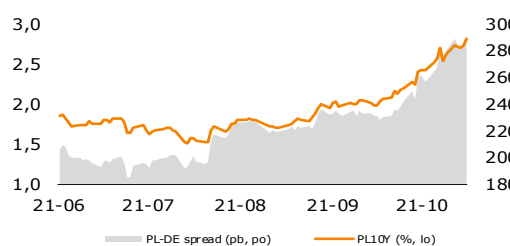
	poziom	zmiana dzienna
<b>Spread PL vs DE</b>		
	p.b.	p.b.
DE2Y	250	3
DE5Y	276	6
DE10Y	292	8

<b>Spread PL vs US</b>	p.b.	p.b.
US2Y	141	2
US5Y	114	10
US10Y	119	13

## Krzywa rentowności PLN



## Polskie dziesięciolatki – spread do Bunda



Źródło: Refinitiv, opracowanie własne

## Komentarz

### W tym tygodniu inflacja

Wydarzeniem tygodnia na rynku krajowym będzie publikacja październikowego odczytu *flash* inflacji konsumenckiej. Ta zapewne przyspieszy w okolice 6,4% r/r z 5,9% r/r wiedziona przede wszystkim drożącym komponentem energetycznym, w tym głównie paliwami do pojazdów, ale też np. gazem (zatwierdzona podwyżka taryfy przez URE) i opałem wskutek rosnących cen surowców (gaz, węgiel). Odczyt będzie ponadto pilnie obserwowany w kontekście inflacji bazowej. Ta we wrześniu znacznie przyspieszyła (0,7% m/m) dając potwierdzenie coraz mocniej rozlewającej się presji cenowej. Jeśli w październikowych danych ponownie zobaczymy podobne tendencje, czyli inflacja bazowa z wyłączeniem żywności i energii wzrośnie mocniej niż 0,3% m/m (tak by wynikało z wzorca sezonowego), to będzie można uznać, że Rada dostanie bardzo silny argument do kontynuacji podwyżek stóp procentowych w listopadzie.

**E. Łon nie wyklucza podwyżek stóp w listopadzie.** Jak dotąd jeden z większych gołębi w RPP dość niejednoznacznie mówił o swoim poglądzie na dalsze perspektywy stóp procentowych. Uzależnia go od listopadowej projekcji NBP i choć raczej jest zwolennikiem łagodnej polityki monetarnej (zwraca uwagę na ryzyka związane z ostatnim pogorszeniem koniunktury i epidemią) to na pewno nie wyklucza głosowania za kontynuacją podwyżek stóp w przyszłym miesiącu.

**Kontynuacja ożywienia popytu na kredyt.** Piątkowe dane NBP o podaży pieniądza pokazały, że we wrześniu obserwowana była dalsza poprawa dynamik kredytów dla gospodarstw domowych (po skorygowaniu o kurs walutowy 4,1% r/r wobec 3,8% r/r w sierpniu), głównie za sprawą kredytów konsumpcyjnych (0,6% m/m po FX) oraz mieszkaniowych w PLN, które od marca przyrastają w tempie 1% m/m lub nieco więcej (we wrześniu 1,2%). Powolna poprawa postępuje w obszarze kredytów dla przedsiębiorstw (po FX: -1,1% r/r wobec -2,6% r/r poprzednio). Tu przede wszystkim liczy się szybko rosnący wolumen kredytów obrotowych, inwestycyjne wciąż wyglądają słabo. Agregat M3 mierzący podaż pieniądza wzrósł we wrześniu o 0,6% m/m (8,6% r/r), przy wzroście dynamiki depozytów gospodarstw domowych o 0,1% m/m (po FX), przedsiębiorstw o 0,5% m/m (po FX) oraz gotówki o 0,4% m/m.

**EUR-USD w powolnej korekcie wzrostowej.** Seria słabszych danych z USA obserwowanych na przestrzeni ostatnich tygodni dała podstawy do realizacji zysków na dolarze. W rezultacie w ciągu ostatnich dwóch tygodni EUR-USD przesunął się o ok. 1 figurę w górę, z rejonu 1,1550 do 1,1650. Spodziewamy się hamowania tych tendencji. W tym tygodniu argumentów za słabszym euro może dostarczyć EBC, który raczej nie będzie rezygnował z gołębiej retoryki.

**Złoty w fazie osłabienia.** PLN nie skorzystał w ub. tygodniu ze sprzyjającego osłabienia dolara. Przeszkadzają m.in. ryzyka związane z wyraźnie przyspieszającą w kraju falą epidemii. W tym tygodniu spodziewamy się powrotu EUR-PLN nad 4,60.

**SPW nadal pod presją.** Ub. tydzień przyniósł kontynuację silnego osłabienia krajowych benchmarków, których rentowności rosły od 15 do 19 p.b. W ostatnich dniach motorem napędowym było osłabienie na rynkach bazowych, ale też krajowe czynniki (zakłady o agresywne podwyżki stóp procentowych NBP) pozostają w grze.

**W tym tygodniu w kraju już w poniedziałek** dojdzie do publikacji najnowszego biuletynu statystycznego GUS. Poza tym opublikowane zostaną dane o stopie bezrobocia. W **piątek** spłynie październikowy szybki szacunek inflacji CPI. Ta w naszej ocenie wzrośnie wyraźnie powyżej 6% r/r, przy 5,9% r/r we wrześniu. Poza tym Moody's powinien przedstawić najnowsze decyzje ws. ratingu kredytowego Polski.

**Za granicą w poniedziałek** opublikowany zostanie październikowy indeks koniunktury Ifo dla Niemiec. Wskaźnik od 4 m-cy powoli się osuwa po wyznaczeniu maksimum w czerwcu. Konsensus zakłada, że ten trend przeciągnie się na październik i indeks spadnie z 98,8 do 98. We **wtorek** w USA opublikowany zostanie październikowy indeks zaufania konsumentów, a także wrześniowe dane o sprzedaży nowych domów. W **środe** poznamy wrześniowe dane o podaży pieniądza w strefie euro oraz o zamówieniach na dobra trwałe w USA. W **czwartek** decyzję o stopach procentowych będą podejmowały oraz EBC. W obydwu przypadkach konsensus zakłada brak zmian w poziomie stóp. Posiedzenie EBC raczej też nie przyniesie nowych informacji w kwestii pozostałych parametrów polityki pieniężnej. Poza tym w czwartek publikowane będą październikowe dane o stopie bezrobocia w Niemczech, inflacji konsumenckiej oraz jak co tydzień dane o zasiłkach dla bezrobotnych w USA. W **piątek** poznamy październikowe dane o inflacji HICP w strefie euro oraz wrześniowe o dochodach i wydatkach Amerykanów.

# Raport Rynkowy

poniedziałek, 25 października 2021



## Istotne wydarzenia w bieżącym tygodniu

Godz.	Kraj	Wydarzenie	Okres	Aktualna	Prognoza	Poprzednio
<b>Poniedziałek</b>						
10:00	Polska	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		5,7	5,8
10:00	Niemcy	Indeks Instytutu Ifo	październik		98,0	98,8
<b>Wtorek</b>						
15:00	USA	Indeks cen domów S&P/Case-Shiller, %	sierpień		20,0	20,0
16:00	USA	Indeks zaufania konsumentów Conference Board	październik		108,5	109,3
16:00	USA	Indeks Fed z Richmond	październik		5,0	-3,0
16:00	USA	Sprzedaż nowych domów, tys.	wrzesień		756,0	740,0
<b>Środa</b>						
10:00	strefa euro	Podaż pieniądza M3	wrzesień		7,5	7,9
13:00	USA	Wnioski o kredyty hipoteczny, %	październik			-6,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra bez środków trans. m/m, %	wrzesień		0,4	0,3
14:30	USA	Zamówienia na dobra trwałego użytku m/m, %	wrzesień		-1,0	1,8
16:30	USA	Zmiana zapasów ropy, tys. brk	październik			-431,0
<b>Czwartek</b>						
	Japonia	Decyzja BoJ ws. stóp procentowych, %	październik		-0,1	-0,1
1:50	Japonia	Sprzedaż detaliczna r/r, %	wrzesień		-2,4	-3,2
9:55	Niemcy	Stopa bezrobocia, %	październik		5,4	5,5
13:45	strefa euro	Decyzja EBC ws. stóp procentowych, %	październik		0,0	0,0
14:00	Niemcy	Inflacja CPI r/r, %	październik		4,4	4,1
14:00	Niemcy	Inflacja HICP r/r, %	październik		4,5	4,1
14:30	USA	Wnioski o zasiłek dla bezrobotnych, tys.	październik		290,0	290,0
14:30	USA	PKB (annualizowany), kw/kw %	3Q		2,8	6,7
14:30	strefa euro	Konferencja po posiedzeniu EBC	październik			
<b>Piątek</b>						
	Polska	Decyzja Moody's ws. ratingu				
1:30	Japonia	Stopa bezrobocia, %	wrzesień		2,8	2,8
1:50	Japonia	Produkcja przemysłowa n.s.a. r/r, %	wrzesień		0,2	8,8
10:00	Polska	Inflacja CPI r/r, %	październik		6,4	5,9
10:00	Niemcy	PKB n.s.a., %	3Q		2,6	9,8
11:00	strefa euro	Inflacja HICP r/r, %	październik		3,7	3,4
11:00	strefa euro	PKB s.a., %	3Q		3,5	14,2
14:30	USA	Wydatki Amerykanów m/m, %	wrzesień		0,6	0,8
14:30	USA	Dochody Amerykanów m/m, %	wrzesień		-0,2	0,2
16:00	USA	Indeks Uniwersytetu Michigan	październik		71,4	71,4

s.a. (seasonally adjusted) – dane wyrównane sezonowo, n.s.a. (non-seasonally adjusted) – dane nie wyrównane sezonowo, w.d.a. (working-day adjusted) – dane skorygowane o liczbę dni roboczych w okresie wst. - odczyt wstępny, rew. - odczyt zrewidowany, fin. - odczyt finalny

Powyższy materiał został przygotowany przez Dział Analiz Makroekonomicznych Alior Bank SA. Właścicielem niniejszego opracowania jest Alior Bank Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Łopuszańska 38D, 02-232 Warszawa, Sąd Rejonowy dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy, KRS: 0000305178, REGON: 141387142, NIP: 1070010731, kapitał zakładowy: 1 305 539 910 PLN (opłacony w całości). Powielanie bądź publikowanie niniejszego opracowania lub jego części bez pisemnej zgody Działu Analiz Makroekonomicznych Alior Bank S.A. jest zabronione.

Niniejsze opracowanie jest wyrazem wiedzy oraz poglądów autorów i nie powinno być inaczej interpretowane. W szczególności informacje zawarte w niniejszym dokumencie nie stanowią rekomendacji w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) NR 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE, ani usługi doradztwa inwestycyjnego. Usługa doradztwa inwestycyjnego jest świadczona na podstawie odrębnej umowy o doradztwo inwestycyjne.

Podejmując decyzje inwestycyjne Klient powinien kierować się własną, niezależną oceną. Raport rynkowy stanowi jedynie jedno z dostępnych źródeł informacji, które Klient może wykorzystać. Klient ponosi pełną odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych.

Niniejszy raport wyraża wiedzę oraz poglądy autorów według stanu na dzień sporządzenia. Raport rynkowy został sporządzony z rzetelnością i starannością przy zachowaniu zasad metodologicznej poprawności, na podstawie ogólnodostępnych informacji, uznanych przez Dział Analiz Makroekonomicznych za wiarygodne. Źródłem danych są PAP, Thomson Reuters, Bloomberg, GPW, prasa finansowa i internetowe serwisy finansowo-ekonomiczne.